

# ギリシャ危機とユーロ

尾 田 温 俊

## 目次

### 問題の所在

#### 1 ギリシャ危機

##### 1-1 時系列的整理

##### 1-2 救済の議論が長引いた理由

#### 2 ユーロの可能性

#### 3 財政問題

##### 3-1 財政赤字と政府債務状況

##### 3-2 経常収支状況

##### 3-3 安定・成長協定見直し

## 結論

## 参考文献

## 問題の所在

EU 統合の歴史を振り返れば、様々な障害を克服しつつ発展してきたが、世界経済を動揺させた 2010 年前半のギリシャ危機とユーロ危機についても、過去の危機と同様に克服された問題となるのであろうか。EU はギリシャ救済案を公表したにも関わらず、市場でのギリシャ国債利回り高騰を鎮静化させることは出来なかった。さらに市場はポルトガル、アイルランド、スペインの PIGS 諸国へと投機を波及させ、守勢に立つ EU は巨額の安定化基金の創設、欧州中央銀行による国債買取り、均衡財政への転換、銀行に対するストレステストの実施、安定・成長協定の抜本的改訂へと矢継ぎ早の対応を打ち出してきた。

しかし、それらの政策により、ユーロの確かな将来性へと市場の信頼が得られたかと問えば、その答えはノーであろう。なぜならば、今回のギリシャ危機により露呈した単一通貨ユーロの脆弱性の本質は、政治統合がなされていない点、及びユーロ圏が最適通貨圏か否かという点にあり、ギリシャ危機を受けて実行されてきた対策は、何らその根本にまで踏み込んだものではないと思われるからである。

本稿執筆時点(2010 年 10 月 3 日)で、現にアイルランドの国債利回りは上昇を続けており、第二のギリシャとなる懸念が取り沙汰されている。各国が裁量的に実施する財政上の権能を、EU へと委譲しなければ、ギリシャ危機と同様の危機がユーロ圏で再び発生する可能性は高い。しかし EU でそのような政治統合を近い将来に実現することは不可能である、というのが一般的な見方であろう。

本稿においては、上記の問題意識を念頭に置きつつ、ひとまずギリシャ危機の概略を時系列的に整理した後、救済が長引いた理由に考察を払い、さらにユーロの今後の可能性を指摘し、財政上、経常収支上の不均衡問題を吟味し、最近の安定・成長協定の内容を検証する。

## 1 ギリシャ危機

### 1-1 時系列的整理

ギリシャ危機とは、同国の深刻な財政赤字状況の発覚を契機とし、同国国債が市場で売却され、国債利回りが急騰したこと、それに続き、他の財政が悪化しているユーロ圏諸国であるポルトガル、アイルランド、スペイン（以下 PIGS）の国債も投機的売却の対象とみなされ、混乱が波及していったことである。またギリシャの国債利回りの急騰と同時にギリシャが参加している単一通貨ユーロも減価し、世界的株安へも繋がった。

ギリシャ危機の発端は、2009 年 10 月に野党第一党であるギリシャ社会主義運動の勝利により、パパンドレウ政権が誕生し、それに伴い前政権の粉飾財政が表面化したことである<sup>1</sup>。すなわち 2008 年の財政赤字が対 GDP 比で 5%から 7.7%へと、2009 年が 6.8%から 12.7%へと修正されたのである。大幅な財政赤字増大の原因については、リーマン・ショック後の不況で政府が銀行や企業へ融資したこと、税收の減少、国営企業の営業悪化、選挙対策のため支出抑制を先延ばしした点が指摘されている<sup>2</sup>。

赤字額を過少に見せかけた粉飾決算を行ったギリシャに非があるのは言うまでもないが、この点に関して、EU 統計局がこの事実を把握していなかったとすると統計数値の検証性に関する制度設計そのものに欠陥があったと言わざるを得ない。そのときには報告された数値に関して検証可能な適及性を完備していることを確実にする制度構築が急がれる。また従来このような能力がなかったとすると、それはまた EU の財政赤字監視への取組みの姿勢がどの程度本気だったのかという別の問題を提起することになる。もう一つの可能性として、仮に EU が大幅赤字の事実を知っていながら警告を発しなかつ

---

<sup>1</sup> JETRO p2

<sup>2</sup> 藤原 pp15-16

たとすれば、定めた目標を達成しなくても黙認していたに留まらず、数値改竄の事実を公然と認めていたことになる。いずれにせよ報告の統計数値の正確性を信頼できるものとするように至急改革しなくてはならない。

その後、2010年1月～3月までは支援枠組みの議論がユーロ圏諸国間で行われたが、その過程において、独仏対立の表面化、及びECBが指導的役割を発揮し得なかったことなど、ユーロ圏の危機解決能力の限界が露呈する事態が出現した。こうしてギリシャ救済措置は長引き、ギリシャ国債利回りの高騰、同政府による引き締め策公表、それを受けて行われた反対デモが行われる中、ユーロが売られて下落、ユーロ圏における他の財政的に脆弱なPIGS諸国の国債の暴落へと事態が深刻化していった。

3月25日にはサルコジ仏大統領とメルケル独首相の妥協案に各国首脳も合意してギリシャ支援策が合意された<sup>3</sup>。その内容は、(1)ユーロ圏諸国がギリシャに二国間支援で資金を援助する(ただし支援はギリシャが市場で資金調達不可能の場合であり、各国の支援額は任意、ユーロ圏加盟国全会一致、融資金利は優遇金利適応不可)、(2)IMF協調融資(1/3、ただし2/3はユーロ圏)であった。

支援策が提示されたことは前進ではあろうが、これで本当に市場によるギリシャ国債売りを鎮静化出来るような内容でなかった。第一に、任意の支援額で本当にギリシャが必要とする資金額を満たすことが可能なのか、不足する場合はどうするのか、この点については何も答えていないこと。第二に、市場でギリシャが資金調達をすることが不可能であることが、利回り推移をみれば歴然としていたのであるにも関わらず、ギリシャが資金調達不可能を宣言するまでは融資を開始しないという点である。状況が悪化するのを座視したと言われても止むを得ない。第三に、破綻に瀕した国家に対し金利減免

---

<sup>3</sup> JETRO, pp7 8

を認めない点にどのような効果があるのか。可能な限り再び早期に自立出来るような条件で貸し出すのが常識的対応ではなかったのか。第四に、ドイツが強く要請した IMF が介入することの意義については、IMF 貸し出しはコンディショナリティに基づいて、プログラム達成度を評価しながら融資が実施されるから、財政赤字削減プログラムが厳密に点検可能であり、効率的な債務削減を達成させることができる。その半面、IMF という外部の国際機関の協力が得なければ、ユーロ圏全体では破綻国家に対して迅速で断固とした支援遂行能力に欠けていたとも言えるのである。

3 月末の独仏合意を受けて、ギリシャ支援策が合意されたにも関わらずギリシャの国債利回りは急騰した（図 1 参照）。支援に適用される金利ではギリシャの調達コストは引き下げられず、財政赤字も公的債務も削減できず、ギリシャの景気低迷は深刻化すると市場が判断したためである<sup>4</sup>。こうした市場の反応を受けギリシャ救済具体策が 4 月 11 日に公表された。その内容は、(1) 融資期間 3 年で総額 450 億ユーロの支援、(2) 支援スキームはユーロ圏各国が一年目に 300 億ユーロ融資、(3) IMF は別途 150 億ユーロを支援、(4) 金利は欧州銀行間金利 EURIBOR 基準の 5%、とする内容であった。

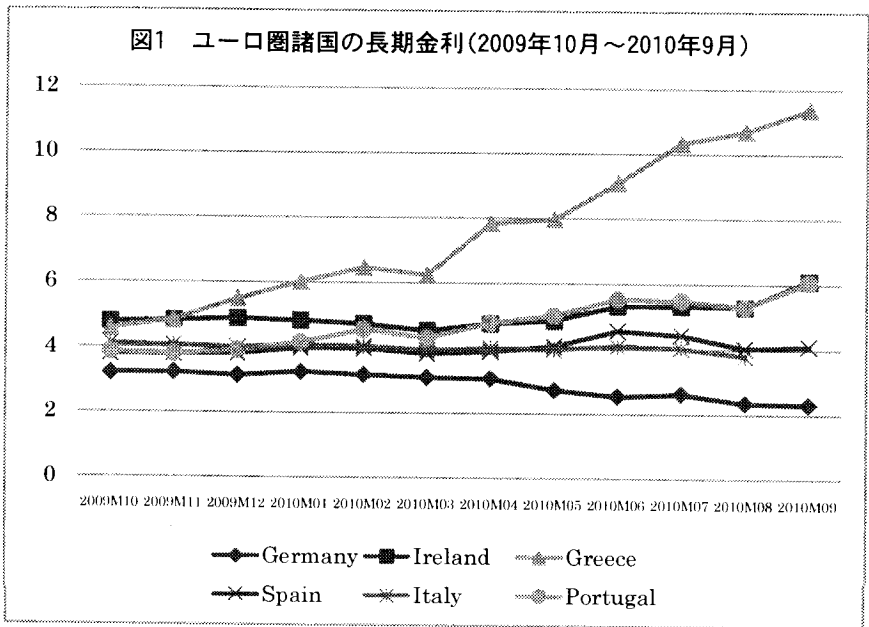
しかし 4 月 11 日の発表も市場のギリシャ国債売りを鎮静化させることは出来なかった。そこで 5 月 2 日には最終的なギリシャ支援スキームが決定された。ギリシャへの融資額は (1) ユーロ圏 800 億ユーロ、(2) IMF 300 億ユーロ、3 年間で計 1100 億ユーロである。また、ギリシャは財政赤字削減策として今後 3 年間で支出を約 300 億ユーロ削減するとした。その内訳としては、全人口の 25% を占める 100 万人の公務員の 3 年間の昇給や新規採用の凍結、賞与廃止、年金受給額も 30% 削減、3 月末に 19% から 21% にした付加価値税を 23% に引き上げるという内容である<sup>5</sup>。

---

<sup>4</sup> The Economist (1)

<sup>5</sup> 朝日新聞

5月3日の支援スキームと4月11日の具体策を比較すると、ユーロ圏支援は450億ユーロから800億ユーロへとほぼ倍増、IMF融資も150億ユーロから300億ユーロへと倍増している。4月11日とそれ以前の救済プランが中途半端であり、市場はEUが状況を正確に把握し迅速に行動できないことを見抜いていたからギリシャ国債売りに歯止めが掛らなかったのである。すなわち、この最終的な支援策をもってしても、市場の評価はそのプランがギリシャを救済できるとは見なしていなかったのである。



出所 eurostat より筆者作成

ギリシャ支援は上記のような経緯を辿ったが、5月10日には市場の評価を覆すような大掛かりな危機対応策が提示された。すなわち、ギリシャ危機はPIGS諸国へも飛び火していたので、第一に、安定化基金を設け財政状況が

悪化している国を支援すると同時に、第二点として ECB による国債購入が決定されたのである。安定化基金の財源としては、EU 債券発行を財源とする 600 億ユーロと、ユーロ圏 16 カ国が拠出する 3 年間で最大 4400 億ユーロの融資および、IMF 拠出金で 2500 億ユーロを補完、合計で 7500 億ユーロをユーロ安定化基金とすることを決定したのである。第二点の欧州中央銀行が国債購入を実施することに関して言えば、市場の国債売却への対抗策ではあるが、インフレファイターとしての ECB の信認に疑問符が付くことが懸念されている。ソブリンリスクを一時的にカバーできたとしても、長期的に後者の問題が大きく影響するとユーロ通貨の不安化へと繋がる危険性を孕んでいると言えよう。

## 1-2 救済の議論が長引いた理由

図 1 で確認したように、ギリシャ支援策が公表されても一向に国債利回りの高騰が止まることはなかった。市場が EU 内部での合意形成が困難であることを見越していたためである。英エコノミスト誌は合意形成に時間がかかった主な責任はドイツにあるとし次のように主張する<sup>6</sup>。

ドイツは当初から、すべてのことを思うままにしようとした。ギリシャを支援しつつ、その過ちを罰しようとした。ギリシャの経済を支えると言いながら、そのためのカネは出そうとしなかった。しかも、ギリシャに貸し付けのあるドイツの銀行や市民も損害を被る立場にあるというのに、あくまでこれをギリシャ一国の問題として扱ってきた。ドイツの有権者はギリシャの支援に賛成していないが、アンゲラ・メルケル首相は、ギリシャ救済がドイツの国益にかなうのだと有権者に説明するどころか、5 月 9 日の大きな地方選挙を控え、有権者を怒らせることを恐れた。

---

<sup>6</sup> The Economist (1)

ギリシャからの支援要請がないことを理由に、当初からドイツは支援に消極的な姿勢が目立った。一方、フランスはユーロ圏での支援に積極的な姿勢を示したため、両国間の溝が次第に明らかになっていった。その間、ドイツからはEMFの創設構想も浮上したが、フランスはリスボン条約の改正が必要になるため長期的な手段として捉え、同基金によるギリシャ問題解決には消極的な見方を示した。

ギリシャ支援を巡る議論の中で表面化した点として、ドイツとフランスのユーロ圏経済やEU経済に対する考え方の違いもある。ドイツは罰則を含む財政規律の厳格化を求め、そのためにはリスボン条約の改定も辞さない構えである。これに対してフランスは、ユーロ圏内の不均衡や各国経済の不均衡を含む各国の政策と経済パフォーマンスを議論するための「経済的（政策を担う）政府」の確立を強く求めている。

要するに、ユーロの外部から見れば救済の遅れと救済コストの増大という不合理な行動の背景には次の二点があったのである。第一に、メルケル首相は、国内的にはギリシャに対して強硬姿勢を示す必要があり、また国際社会に対してはギリシャ支援を約束しなくてはならない立場にあったのである。この二律背反の定立に対する回答がドイツの選択した行動だったというわけである。ドイツは恐らく危機がこれほどまで拡大するとは考えていなかったであろう。今回のギリシャ危機における対応をみると、ドイツが同意しなければ何も動かなかったという事実があり、危機の深化の責任はドイツにある。

第二に、ギリシャを救済することでユーロを防衛するという時間視野が短期における観点からの要請と、またユーロの信認を将来的に維持するための制度構築をどのように実施するかという長期的観点から、ギリシャ救済とどのように整合性を付けるかという難問を解く必要があったことが明らかである。



## 2 ユーロの可能性

岩田は単一通貨ユーロの将来シナリオとして以下の4つを挙げている<sup>7</sup>。

1. 楽観的シナリオ:ユーロ圏が、通貨統合から財政統合へと進化する。ただし、財政統合への道は厳しく、時間を要する。また、財政規律の弱い国は、ユーロ圏からの脱落を余儀なくされる。
2. 悲観的シナリオ:ユーロ圏崩壊シナリオ:物価、生産性、賃金など実体経済の格差拡大から、北ユーロ圏、南ユーロ圏へ分割される。または、ドイツがマルクに復帰する。
3. 拡大シナリオ:加盟国の加入条件を緩和(インフレ率を加盟国の平均とするなど)し、ユーロ圏の拡大を図る。
4. 日本化リスクシナリオ:ユーロ圏の拡大・縮小はないが、日本化リスクが強まる。デフレ、経済停滞と公的債務累積は、すでにアイルランド、ポルトガルで発生。ギリシャ、イタリア、スペインも同様のリスクがある。正しい「成長戦略」の選択が重要。

要するに、「楽観的シナリオ」はユーロ圏進化、「悲観的シナリオ」は退化、「拡大シナリオ」も進化、「日本化リスクシナリオ」は進化も退化もない代わりに長期停滞状況に分類したものである。

以上のシナリオは最適通貨圏の観点から分析するとより明確となる。第一の「楽観的シナリオ」については、ユーロ統合の達成を困難化させる財政要因を克服し、あくまでも最適通貨圏形成を推し進める方向性を示したものである。これは、現実的には財政統合まで進展させられないから、新規の安定・成長協定下の財政赤字3%と政府債務60%基準で代用させることになるだろう。

それでは財政統合はどの程度可能なのだろうか。金融行政権をEUに委

---

<sup>7</sup> 岩田

議することに関して、EU 各国がどのような態度を示しているのでしょうか。浜はユーロ圏を結束なき統合の羊頭狗肉と形容しており、財政統合についても金融行政の委譲と同様の力学が作用し、財政統合は極めて困難であると次のように指摘している<sup>8</sup>。

金融行政の場合と全く同じジレンマに当面しています。要は、一方で統合が進めば進むほど、その統合の進展自体が、個別対応の必要性を強める方向に働くということです。EU そのものが機能不全に陥っても、我が身さえ守ればいい。そのための政策的な自由度さえ確保されていればいい。さらに言えば、その自由度が担保されていることこそが最優先課題になります。どうしても、この論理が働いてしまうことになります。むしろ、金融面で統合が進めば進むほど、いざという時にはそれに伴う衝撃を少しでも吸収し、緩和できるよう、財政面での自由度は保持しておきたい、強化したい。不揃いパーツたち（ユーロ圏諸国）の発想はそうのように働きます。（ ）は筆者

続いて、第二の「悲観的シナリオ」については、財政統合まで進めなければ今後も PIGS 諸国を始めとして第二・第三のギリシャ危機が発生するという予測の下、この様な危機の費用を考えると、敢えて形式的統一に拘らず、むしろ積極的かつ実質的に北と南ユーロに分裂することで最適通貨圏を形成できる可能性が高い、という提案であると解釈できる。北ユーロ圏は実質的にドイツ経済圏となるから、北ユーロ圏通貨をマルクと呼ぶことについて障害は少ないはずである。

このように、ユーロ圏を分割するということは、経済効率を優先して、EU

---

<sup>8</sup> 浜 p118-119

が目指してきた市場統合からの路線を修正するということであろう。最適通貨圏形成に拘り分裂するのが良いのか、あるいは効率が悪くとも PIGS などと連携し欧州全体をまとめて経済的利益を追求するという方向もあろう。この点に関しては EU 首脳の哲学に依存しており、統合への熱意如何である。

3 番目の「拡大シナリオ」については、EU の取りうる長期的な選択肢としてはこのシナリオしかないはずであったものだ。また、現に加入条件を満たしていなかったギリシャがユーロに加入できていることを思えば、実は従来のユーロ加入の実体を反映したものであると言えよう。いずれにせよこのシナリオは楽観シナリオと遠くない垂流に位置するものである。

続いて 4 番目の「日本化リスク」であるが、これは進化も退化もない定常的通貨圏内で経済停滞と公的債務増大が起こる可能性があるという議論であり、それまでの進化か退化かという議論とは性質が異なるだろう。来年には新たにリトアニアが参加することが決定しているので、そうなれば他のバルト諸国も条件を満たす限り参加を拒めないだろう。したがって、参加国数から言えば進化することは決定されている。また「日本化リスク」について言えば、この停滞の原因は最適通貨圏でないために生じる可能性があるものであれば、その危険因子について慎重に対処する必要があるだろう。

### 3 財政問題

#### 3-1 財政赤字と政府債務状況

表 1 は 2000 年から 2009 年までのユーロ圏参加 16 カ国の対 GDP 比の財政状況を示したものである。この表から、ユーロ参加基準の 3% を基準として指摘できることは、第一に、2001 年から毎年数カ国は違反しているが、特に 04 年には加盟国数の半数である 6 カ国が赤字 3% を上回っていること。その後違反国は減少し、07 年にはギリシャのみが違反状態であるのに対して、

08 年にはギリシャ、アイルランド、スペイン、フランス、マルタの 5 カ国へ増加し、09 年にはルクセンブルグとフィンランドの 2 カ国を除く 16 カ国中 81%にあたる 13 カ国が違反となっていることから、リーマン・ショックがもたらしたインパクトの大きさを物語っている。

表 1 ユーロ圏諸国の財政状況 (2000 ～ 2009)

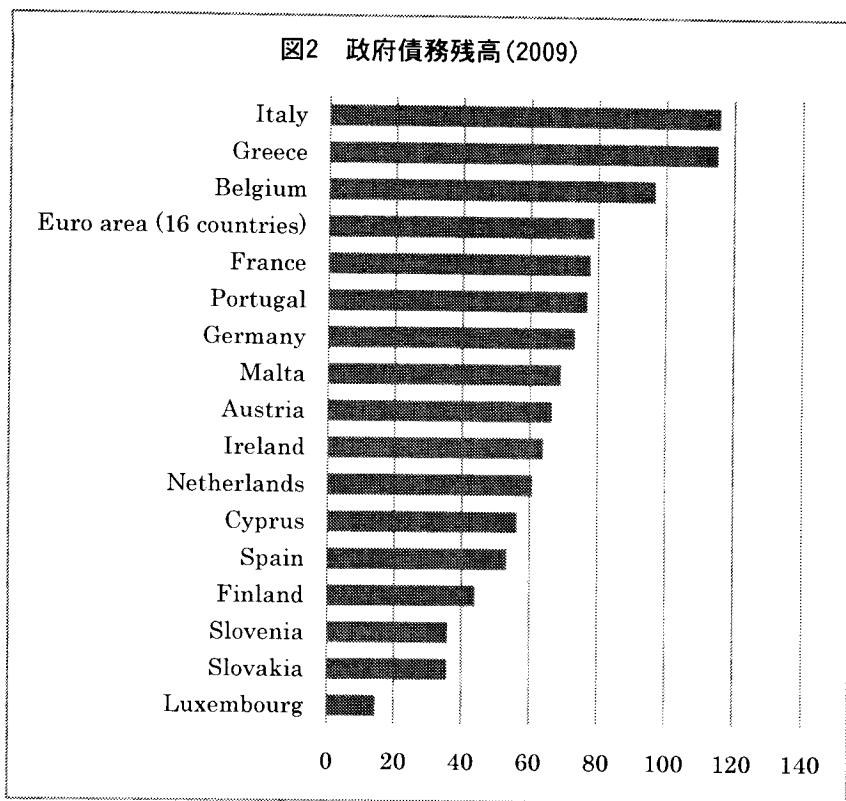
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ベルギー	0	0.4	-0.1	-0.1	-0.3	-2.7	0.3	-0.2	-1.2	-6
ドイツ	1.3	-2.8	-3.7	-4	-3.8	-3.3	-1.6	0.2	0	-3.3
アイルランド	4.8	0.9	-0.3	0.4	1.4	1.6	3	0.1	-7.3	-14.3
スペイン	-1	-0.6	-0.5	-0.2	-0.3	1	2	1.9	-4.1	-11.2
フランス	-1.5	-1.5	-3.1	-4.1	-3.6	-2.9	-2.3	-2.7	-3.3	-7.5
イタリア	-0.8	-3.1	-2.9	-3.5	-3.5	-4.3	-3.3	-1.5	-2.7	-5.3
ルクセンブルグ	6	6.1	2.1	0.5	-1.1	0	1.4	3.6	2.9	-0.7
オランダ	2	-0.2	-2.1	-3.1	-1.7	-0.3	0.5	0.2	0.7	-5.3
オーストリア	-1.7	0	-0.7	-1.4	-4.4	-1.7	-1.5	-0.4	-0.4	-3.4
ポルトガル	-2.9	-4.3	-2.8	-2.9	-3.4	-6.1	-3.9	-2.6	-2.8	-9.4
フィンランド	6.8	5	4	2.4	2.3	2.7	4	5.2	4.2	-2.2
ギリシャ	-3.7	-4.5	-4.8	-5.6	-7.5	-5.2	-3.6	-5.1	-7.7	-13.6
スロベニア	-3.7	-4	-2.5	-2.7	-2.2	-1.4	-1.3	0	-1.7	-5.5
キプロス	-2.3	-2.2	-4.4	-6.5	-4.1	-2.4	-1.2	3.4	0.9	6.1
マルタ	-6.2	-6.4	-5.5	-9.8	-4.7	-2.9	-2.6	-2.2	-4.5	-3.8
スロバキア	-12.3	-6.5	-8.2	-2.8	-2.4	-2.8	-3.5	-1.9	-2.3	-6.8
ユーロ圏	0	-1.9	-2.6	-3.1	-2.9	-2.5	-1.3	-0.6	-2	-6.3

出所 eurostat より筆者作成。3%超の財政赤字には数値に□の印を付けている。

第二に、各国別の状況については、マルタとスロバキアという参加年数の浅い国を別とすれば、ギリシャは2001年から一度も基準値を達成することができていないという特殊な国であることが明らかである。このような違反常習国に対しては、普段から加盟国全体が、基準遵守を厳格に迫る毅然とした対応が必要であった。次いで違反が多いのはイタリアの60%である。PIGS諸国の中ではスペインが2回であり、しかもこの2回は金融危機の渦中の08、09年にかけてであるから、通常の意味での違反であるとは言い切れないだろう。情状酌量の余地がある違反ということである。しかしポルトガルは参加年数の半分が違反である。

ここで注目すべきは、ユーロ圏の中心であるドイツ、フランスにおいても違反が多いことである。特にドイツは今回のギリシャ危機に際して厳しい対応をとってきたにも関わらず、ドイツ自身参加年数の半分が違反となっている。この点において、ドイツとフランスは04年の自らの違反を正当化した過去を持っているが、自分が違反したときには都合のよい解釈を持ち出し、ギリシャに対しては厳しく対処した、と言えなくはない。大国によるこうしたご都合主義を排し、一定の規律の下で基準遵守を実行する透明性の高い仕組みが必要であろう。

次に政府債務のGDP 60%以内というユーロ参加基準について検討する。図2は2009年のユーロ圏諸国の債務残高比率を示している。100%を超えているイタリア、ギリシャを筆頭に10カ国が基準値を上回っている。そしてまたここでもドイツとフランスは共に基準値を超えている。さらに言えば、50%台のスペインとキプロスも基準値を超える恐れがある。そうすれば基準値をクリアできる国は16カ国中僅か4カ国に過ぎないということになる。



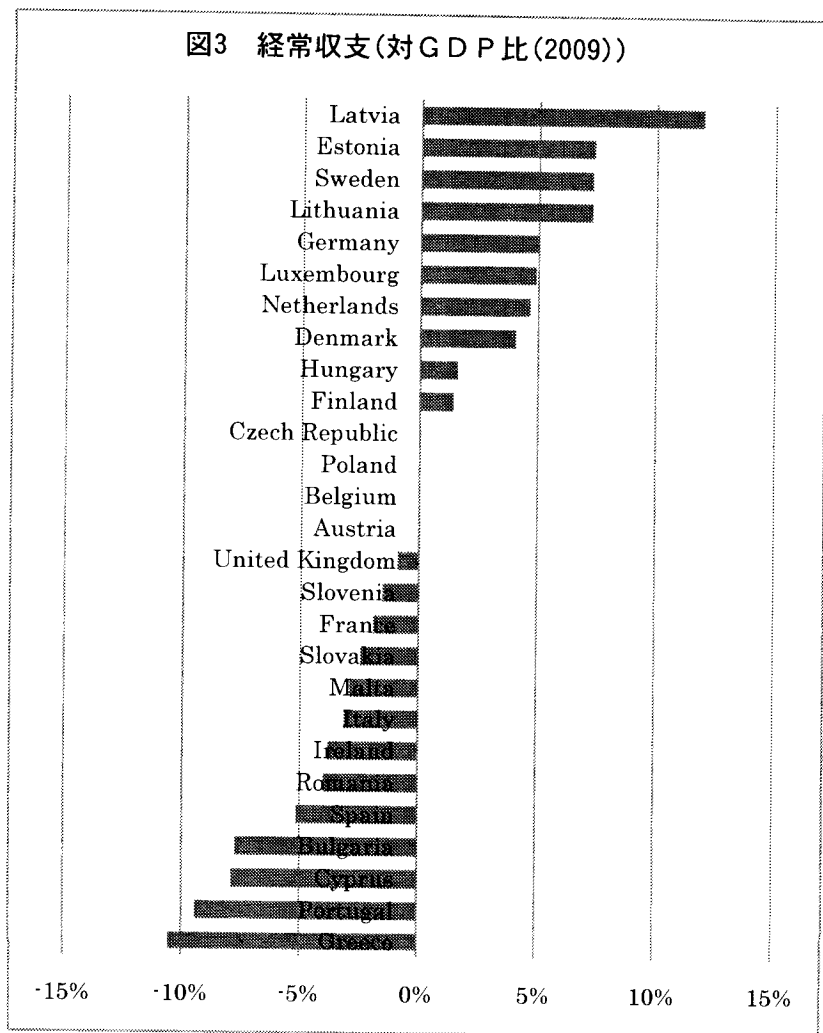
出所 eurostat より筆者作成

大半の参加国が基準を超えているのであるが、これについてはどのように考えればよいのだろうか。ユーロ圏諸国は結局、自らの実力で守れない基準を設定しているということになるのではないか。浜の指摘する羊頭狗肉の実態の一つがこれであろう。財政主権を委譲しないままに通貨統合を進めてきた矛盾がこのような形で具体化していることは明白であるが、EUは自ら今後は基準を厳格に順守する路線追求を決定したのである。

### 3-2 経常収支状況

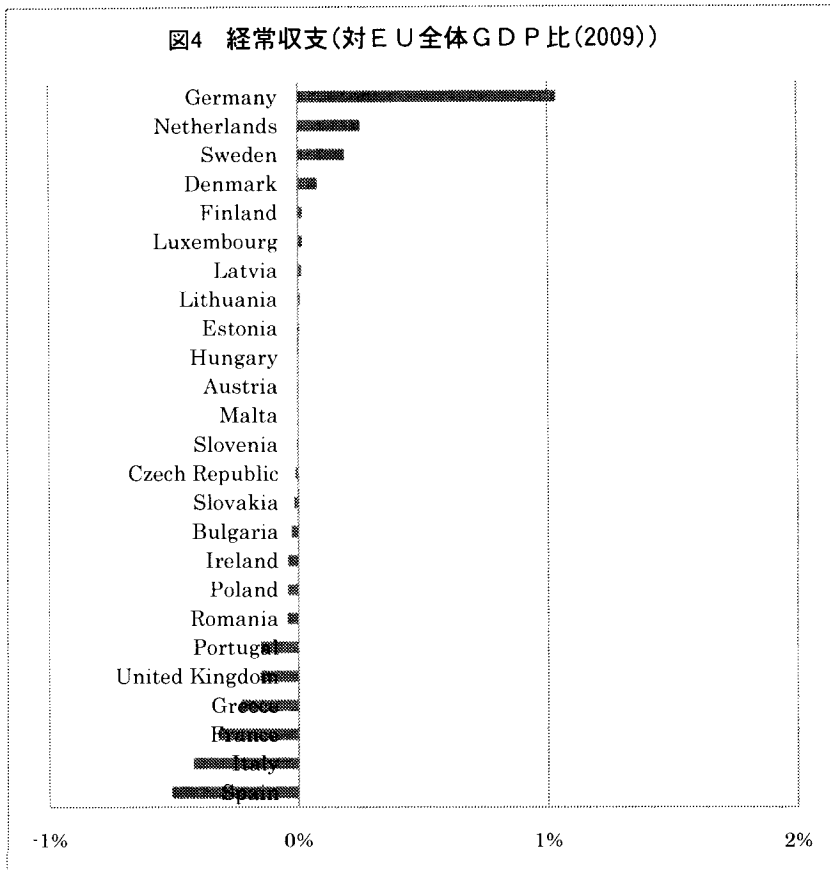
対外不均衡について、図3はEU 27カ国の2009年における経常収支をGDP比で示したものである。ユーロ圏に限れば黒字国が4カ国、赤字国が10カ国、ベルギーとオーストリアの2カ国はほぼ均衡している。黒字国は北欧、赤字国はPIGSを含めて南欧に位置している。ルーマニアとブルガリアも相対的に比率が高く、このまま国際競争力を持たずにユーロ圏に参加すると危機に陥る脆弱性を抱えていることになる。

図3では自国の生産額に対する経常収支の規模を示すものであるから、その数値が全体の中で示す絶対的な大きさが明示的ではない。ラトビアのように、たとえ小国であっても相対的に高い比率を示すからである。そこで、EU全体のGDP比を示したものが図4である。これによれば、ドイツがEU全体に対する1%の黒字をしめしており、この数値は他の諸国と比べて圧倒的に高いことが分かる。逆に赤字国では英国、フランス、スペインなどのGDPが大きい国が赤字水準上位にくるのは当然である。ドイツはスペインとイタリアの赤字の合計を上回る経常収支黒字を計上している。経常収支を改善する場合にはPIGSのIはアイルランドではなくイタリアということになる。



出所 eurostat より筆者作成





出所 eurostat より筆者作成

(注) ベルギー、キプロスについては統計数値が示されていないため除外した。

JETRO は経常収支不均衡の原因を次のように指摘する<sup>9</sup>。

<sup>9</sup> JETRO p9

フランスのラガルド経済財政雇用相は、ギリシャ支援を巡るユーロ圏の問題を語る中でドイツの輸出依存型のモデルに疑問を投げかけた。ドイツは東西ドイツ統合のコストを負担したうえ、ユーロ導入以来、雇用主も労組も一丸となって労働コストの上昇を抑え、労働市場の自由化を進めた。2000～2008年に労働コストはフランスで年平均0.8%、英国で0.9%それぞれ上昇しているのに対して、ドイツでは1.4%低下している。イタリアやギリシャ、ポルトガル、スペインの労働コストの上昇率はさらに高いとされる。これらの国では、ドイツのように生産性向上のための構造改革の導入も行わなかったため、経済の競争力の大きな不均衡がユーロ圏内で拡大していた。国際的な金融・経済危機にギリシャなどは無防備に近かった。経済危機後に露わになったのは、こうした南欧諸国は生産性の高いドイツ経済との競争に苦勞し、ドイツからの輸入拡大で経常赤字を拡大させていた点であった。他方、今回のようにドイツが財政規律の強化を叫んで弱体化した国々に厳しい措置を求めることは、ドイツの輸出産業にとって重要な市場をさらに疲弊させることになりかねない。ドイツの輸出の3分の2はEUに依存しているためだ。フランスが積極的なギリシャ支援を主張する背景も、まさにこの点にあった。

要するに、第一に、労働コストに関し PIGS 諸国で上昇、逆にドイツで低下、その差が競争力の不均衡となっていること。これについては、経済状況が上昇過程にある01～08年のときには賃金抑制について相対的に大きな痛みは伴わなかったであろうが、リーマン・ショック以来、今後経済が下降過程にあるときには実施することに厳しさを伴うであろう。さらに、労働コストが低下したとしても PIGS 諸国に競争力のある産業が成長するかどうかはまた別の話であろう。単に低い労働コストの国であれば東欧諸国に比較優位があるかも知れない。

引用の要点の第二は、ユーロ圏内南北不均衡の維持可能性に関して、南が持続的に購入することが可能となるように北の支援が必要なことを述べている。

### 3-3 安定・成長協定見直し

2010年9月末にEUは安定・成長協定の改訂内容について公表したが、その内容について、日本経済新聞2010年9月30日によれば<sup>10</sup>、

EUの欧州委員会は9月29日、経済ガバナンス（統治）を強化する法案をまとめた。EUの財政ルール、安定・成長協定（財政協定）を抜本改訂するほか、経常収支などの不均衡が続く加盟国への制裁を発動しやすくする。ギリシャ危機を招いたEU域内の不均衡を是正する具体的な手続きを創設することで、域内の持続可能な経済構造確立をめざす。

法案は合わせて6本あり、財政協定の抜本改定は1997年の制定以来、初めて。欧州委員会はファンロイパイ EU 大統領（首脳会議の常任議長）が10月にまとめるギリシャ危機再発防止策の報告書に反映させ、欧州議会とEU財務相理事会でそれぞれの法案の承認を求める。具体的には、欧州委が経常収支、実質実効為替レート、民間債務、住宅価格などの指標を組み合わせて「過剰不均衡国」を特定。EU財務相理事会が是正措置を勧告し、それでも十分な対策を講じなかった加盟国には国内総生産の0.1%の制裁金を科す。英国などユーロ圏以外を含む加盟27カ国すべてが対象となる。

加盟国の財政赤字のGDPに対する比率を3%以内に抑えるよう求めている安定・成長協定の改定案は、協定違反のユーロ導入16カ国への制裁強化が柱だ。予算の前年比増加率が、GDPの増加率を上回らないように

---

<sup>10</sup> 日本経済新聞 2010年9月30日

各国に要請。これを頻繁に無視する国からは GDP の 0.2% 分を有利子の預託金として徴収する。

また、仮にあるユーロ導入国の財政赤字の対 GDP 比率が 3% 以内に収まっていても、債務（借金）の対 GDP 比率が 60% 超となっている場合には制裁を科せるようにする。同比率が 60% 超の国は 3 年間で 5 ポイント以上の低下を求められる。欧州委が「制裁が必要」と勧告した場合、加盟国の反対が多数でなければ、ほぼ自動的に制裁発動が決定される「逆多数決」を導入する。制裁金は過剰な財政赤字や不均衡のない「健全国」に分配する優遇策も講じ、硬軟両様で各国の財政規律回復を狙う。こうした措置を通じて財政赤字・経常収支の「双子の赤字」を抱えるギリシャはじめ、スペイン、ポルトガルなどには輸出競争力強化や賃金抑制を求める一方、ドイツなど経常収支黒字国には一層の内需拡大を促す。ギリシャ危機を発生、増幅した域内不均衡の芽を事前に摘み取ることで、EU 全体の安定した成長を目指す。 下線は筆者

以上の引用について、第一に、安定・成長抜本改訂の趣旨については、「ギリシャ危機を招いた EU 域内の不均衡を是正する具体的な手続きを創設することで、域内の持続可能な経済構造確立をめざす」ためとしている。しかし、この提案の最大の問題点は、グローバル金融危機の後遺症としての金融機関の体力低下と、实体经济の落ち込みの中で緊縮政策を実施することに対する認識の欠如である。ユーロ圏を守るために圏内全域が緊縮財政を打ち出すことが世界経済を縮小均衡へと失速させる要因となる可能性は否定できないのではないかと。ユーロ圏がそのような取り組みを進めるにしても現下の経済危機がおさまることを見極めて実施することが望ましいと思われる。

この点に関して、英エコノミスト誌によれば、バローゾ委員長は、拡張的財政の時代は終わり、今は緊縮財政の時であると述べ、EU メンバーが財政

規律を順守するように、予算を精査し課徴金を科す権限を委員会に与えるという厳格な新方策を提案したという。パローゾ委員長はこの経済ガバナンス案はユーロ生き残りを確実にする唯一の方法であると主張し、従来の緩い合意では、結局、無謀な行動を抑制するほど強いものではないことを証明したからであると言う<sup>11</sup>。

第二に、逆多数決についてであるが、英エコノミストによれば、従来の安定・成長協定において、形式的には制裁は存在してもそれが発動されたことは一度もなかったという。なぜなら、政府がお互いを批判することをよしとせず、ましてや制裁金を科すことはもっての他であったからである。したがって、閣僚がお互いをかばうという誘惑を減少させるため、逆多数決制を提案したというのである<sup>12</sup>。しかし、当事者の死活問題に関してこのような形式で制裁を決定するということは遺憾であるというしかない。

第三に、赤字を抱える不均衡国による緊縮政策実施ばかりでなく、黒字を抱える不均衡国の内需拡大を対照的に実施させる必要があると考えられる。ユーロ圏内で最適通貨圏を実現するためには、単一通貨圏を構成してメリットを享受するドイツのような黒字国からスペインのような赤字国への所得再分配を実施することが、結局は圏内に留まることが利益となるという意味で、域内の結束を保つ最良の方策ではないだろうか。

第四に、結局のところこの安定・成長協定の改訂案は、抜本改訂とは言うものの、従来のものを単に警告と制裁強化を加えて化粧直しをしただけのものに過ぎないのではないか。だとすれば違反国は今後も後を絶たず、以前も独仏という違反国を制裁できなかったように、新規違反国にも制裁を科すことができず、市場から危機管理能力の低さを露呈してしまう危険性が高いと思われる。

<sup>11</sup> The economist (9月23日)

<sup>12</sup> The economist (9月23日)

## 結論

今後ユーロ圏にとどまる国は、最適通貨圏を目指す方針の下、あらゆる困難を克服する努力を続けなくてはならないだろうが、そのために現在支払う費用が将来もたらされる便益よりも高いと判断すれば、当該国がその努力を継続することは不可能となるであろう。

その困難を可能とするのはEUの意思統一と指導力の賜物であろうが、今後のギリシャ危機における主要国の対応を見る限りでは、そのようなリーダーシップが発揮されてきた過去の歴史的状況からは遠く隔たっている。むしろギリシャ危機の中で認識させられたことは、ドイツと他のユーロ参加国との不協和音であり、ドイツが納得しなければ物事が進展しないという現実であった。EUはいわば独仏同盟を中心として発展してきたが、ギリシャ支援の合意形成を見る限り、欧州統合進展への情熱を感じることはできなくなっている。

ギリシャ危機は、ユーロ圏が最適通貨圏として存在するために今後どのように修正されねばならないか、という問題を投げかけている。競争力が高く比較的財政節度が良く保たれている国にとっては、競争力のない国を支援するという点で統合維持費用が高く、またその逆の立場に位置する国では、財政健全化、国際競争力向上のための賃金切り下げなど、ユーロ圏に留まるための統合維持費用がこれまた高くなる。ユーロ危機の本質はこの点に凝縮していると言ってよいだろう。統合の上位クラスの国もまた下位クラスの国も統合維持費用が高いと感じ、国民の不満がデモの形で政府を動かしユーロ圏の分裂さえ予想されるのである。

## 参考文献

- 1) 朝日新聞「ギリシャへ3年間で14兆円融資 EUとIMF決定」  
<http://www.asahi.com/business/update/0503/TKY201005030001.html>
- 2) 岩田一政「危機下のユーロ：通貨同盟から財政同盟への道は開かれているか」  
日本金融学会 2010年9月26日 神戸大学
- 3) 浜矩子『グローバル恐慌』岩波新書 2009
- 4) 藤原章生『ギリシャ危機の真実』毎日新聞社 2010
- 5) JETRO ギリシャ財政危機問題 デュッセルドルフ・センター ユーロトレンド  
2010.4  
[http://www.jetro.go.jp/jfile/report/07000264/greece\\_zaisei.pdf](http://www.jetro.go.jp/jfile/report/07000264/greece_zaisei.pdf)
- 6) 日本経済新聞 2010年9月30日「過剰不均衡国」に制裁
- 7) The Economist (1), 欧州のソブリン債危機 2010.05.03,  
<http://jbpress.ismedia.jp/articles/-/3392?page=2>.
- 8) The economist (2), Euro follies, Sep 23rd 2010,  
<http://jbpress.ismedia.jp/articles/-/4550>.
- 9) The economist (3), Economic sanctions? Yes, please, Sep 30th 2010,  
[http://www.economist.com/node/17149082?story\\_id=17149082](http://www.economist.com/node/17149082?story_id=17149082).